US Market Analyst 황병준 3770-3523

글로벌 투자노트

US Market Takeaway (7/3)

미국, 하반기 금융 장세 진입하며 다시 한 번 글로벌 포지셔닝 우위에

미국 증시(S&P500)가 지난 달 27일(금) 전고점을 돌파하고 금일 2일도 상승 마감하며 근 2주간의 상승세를 지속하고 있다. 7-8월은 관세 불확실성이 반영될 수 있는 2분기 실적 공시, 관세발 인플레이션 불확실성 등 변동성 장세를 지속할 수 있는 요소가 상존해 있으나, 미국 증시의 본격적인 상승 초입 국면이 될 것으로 전망한다.

미국 증시는 작년 하반기 트럼프 당선 기대감과 당선 직후 허니문 효과가 지속되었던 기간을 제외하면 사실상 작년 상반기 말 이후로 보합세가 지속 중이다. 당시 보합세의 전환은 AI 모멘텀 약화, 그에 따른 지역/업종 순환매에 기인한다. 23년 초부터 약 6개 분기간 미국 증시를 주도한 엔비디아의 차기 아키텍처 공급 차질 지속으로 AI 모멘텀이 약화되고 업종 및 Non-US 순환매가 가시화했다.

Non-US 순환매가 가시화된 것은 유럽이 개시한 글로벌 고금리 사이클 종료에도 기인한다. 22년 초부터 지속된 미국 예외주의는 사실상 미국 주도 금리 인상에 따른 Non-US 지역의 금리 인하와 유동성 확대 제한 때문이었는데, 그 와중에도 미국은 23년 3월 발생한 SVB 사태 이후로 팬데믹 초입이었던 20년 초 수준의 단기채를 발행하고 이후에도 유동성 공급을 지속해왔다.

하지만 24년 초부터 유럽 지역 내 유동성 공급이 확대되기 시작하고, 이어서 5월 EU 가 금리를 인하한 한편, 24년 하반기 초부터는 중국 역시 유동성 공급이 확대되기 시작했다. 이것이 24년 초 독일 증시의 상승, 24년 하반기 홍콩 증시의 상승으로 가시화되었다. 한국 역시 미국의 금리 동결이 지속되고 있는 상황에서 5월 금리를 인하하며 해당 흐름에 합류했고, 이것이 5월 한국 증시의 글로벌 아웃퍼폼으로 반영되었다고 판단한다.

3분기가 미국 증시 상승 초입이 될 것으로 판단하는 근거는 결국 미국의 포지셔닝 우위 때문이다. 23년 SVB 사태 이후 유동성 확대에 따른 미국 예외주의의 대가를 금리 인하 지연과 증시 Underperform 으로 치러왔던 것이 지난 5개 분기간의 미국의 흐름이었다. 글로벌 모든 지역에서 유동성을 확대하면서 금융 장세가 가시화되고 있는 현재, **금리 인하 상승 재료가 남아있는 지역은 미국 뿐이다.** 미국 투자 매력을 높이는 주요 요인으로 작용할 것으로 판단한다.

중동 불확실성이 일단락되는 한편, 연준 위원 오스탄 굴스비가 7월 인하에 힘을 실으며 올해 금리 인하 전망은 2.5회로 증가했다. 관세발 인플레이션 리스크가 상존해 있으나, 감세안이 통과되고, 연준 의장 조기 발표를 언급하는 등 향후 금리 인하에 적극적으로 힘을 실을 트럼프 행보에 기반할 때 향후 미국 증시를 주도하는 Narrative 는 Pivot 이 될 전망이다. 내년 중간 선거를 앞둔 트럼프의 Trump Put 효과로 **하반기 미국 증시는 19년 하반기와 같은 강한 상승세를 전망한다.**

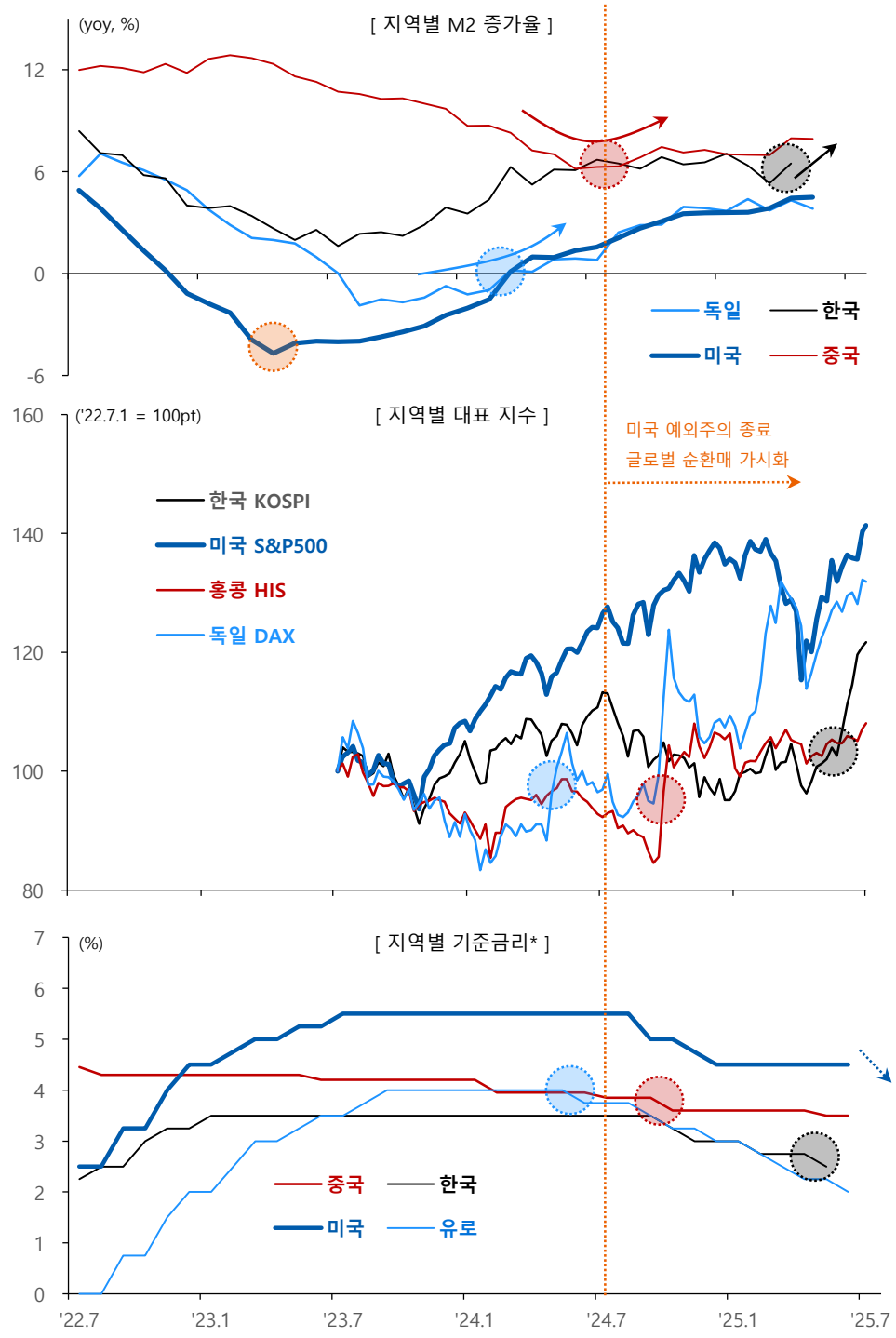
Key Charts

22~24년간의 미국 예외주의, 미국 주도 금리 인상에 따른 Non-US 지역의 금리 인하와 유동성 확대 제한에 기인. 미국은 23년 3월 SVB 사태 이후로 유동성 공급을 지속.

24년 초 유럽 역내 유동성 공급 확대, 5월 EU 금리 인하, 24년 하반기 초 중국 유동성 공급확대까지 가세하며 Non-US 순환매 가시화. 미국 예외주의 약화.

미국의 금리 동결이 지속되고 있는 상황에서 한국 역시 5월 금리 인하 단행. 5월 한국 증시의 글로벌 아웃퍼폼으로 연결.

Non-US 지역의 유동성 공급 확대, 선제 금리 인하로 미국 예외주의 약화

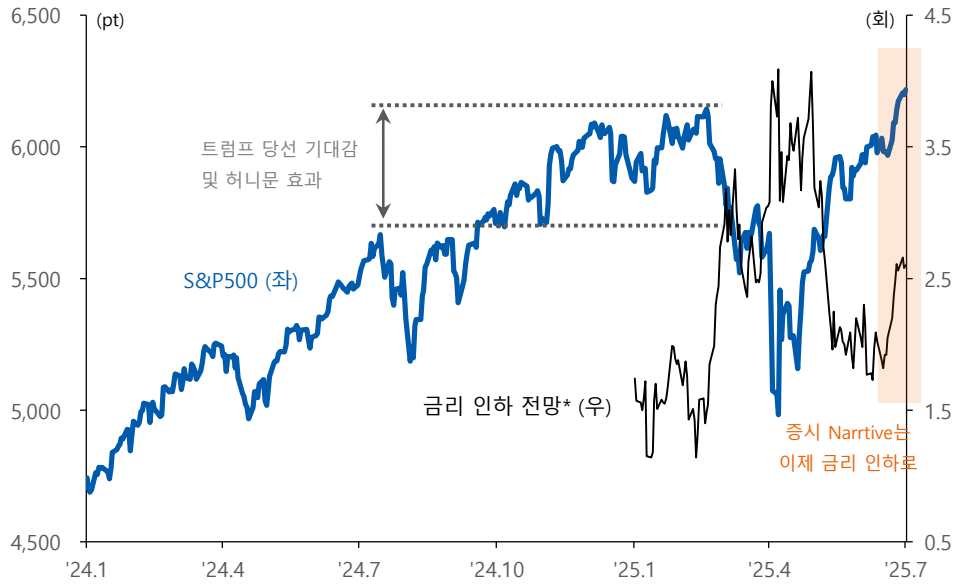


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터
주: 각 기준 금리는 중국 -5 년 대출 우대 금리, 유로 - ECB 수신 금리(Deposit Facility Rate)

Key Charts

감세안 통과, 연준 의장 조기 발표 언급, 금리 인하에 적극적인 트럼프 행보에 기반, 미국 증시 주도 Narrative는 Pivot이 될 전망.

Narrative는 이제 Pivot으로. 하반기 미국 증시는 19년 하반기와 같은 강한 상승세를 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터
*주: Bloomberg WIRP 금리 인하 전망

• 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.(작성자:황병준)
• 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.